

ประชุมคณะกรรมการสายงานเศรษฐกิจและวิชาการ สอท. ครั้งที่ 1/2568

(ประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจประเมิน ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2567)





แนวโน้มเศรษฐกิจ

- เศรษฐกิจไทยเผชิญความท้าทายจากการแข่งขันจากภายนอกที่รุนแรงขึ้น และความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้าที่สูงขึ้น โดยเฉพาะแนวโน้มนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลัก
- แม้ว่าจะยังสามารถขยายตัวได้ใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ แต่การฟื้นตัวของแต่ละภาคส่วนแตกต่างกันมากขึ้น



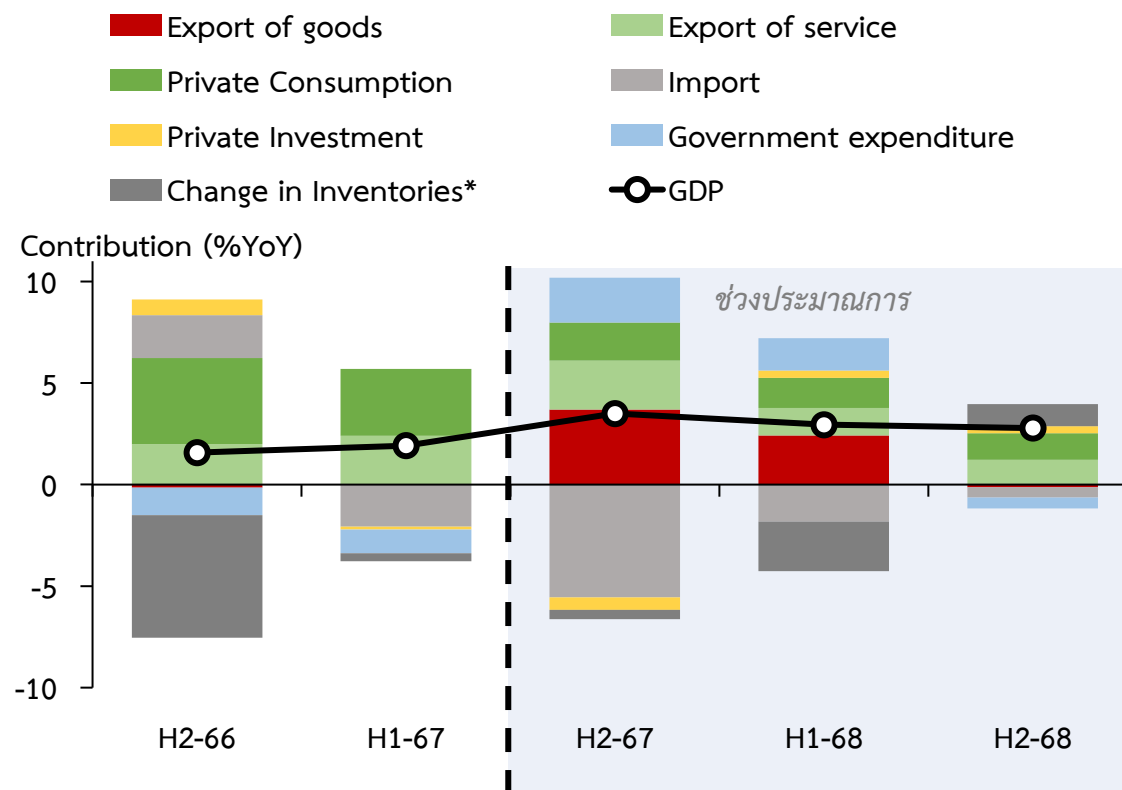
ประมาณการเศรษฐกิจ

ร้อยละต่อปี	2566*	2567	2568
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	1.9	2.7	2.9
อุปสงค์ในประเทศ	3.5	2.8	2.4
การบริโภคภาคเอกชน	7.1	4.5	2.4
การลงทุนภาคเอกชน	3.2	-2.2	2.2
การอุปโภคภาครัฐ	-4.6	2.1	1.5
การลงทุนภาครัฐ	-4.6	2.9	5.1
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	2.1	7.1	3.5
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	-2.3	6.3	1.8
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	7.4	9.0	15.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	-1.5	4.9	2.7
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	-3.8	6.4	1.7
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	28.2	36.0	39.5

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง, ประมาณการรวมผลของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ (ณ 18 ธ.ค. 67)

เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวจากแรงส่งที่ครบครันมากขึ้นในระยะข้างหน้า

แหล่งที่มาของอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ



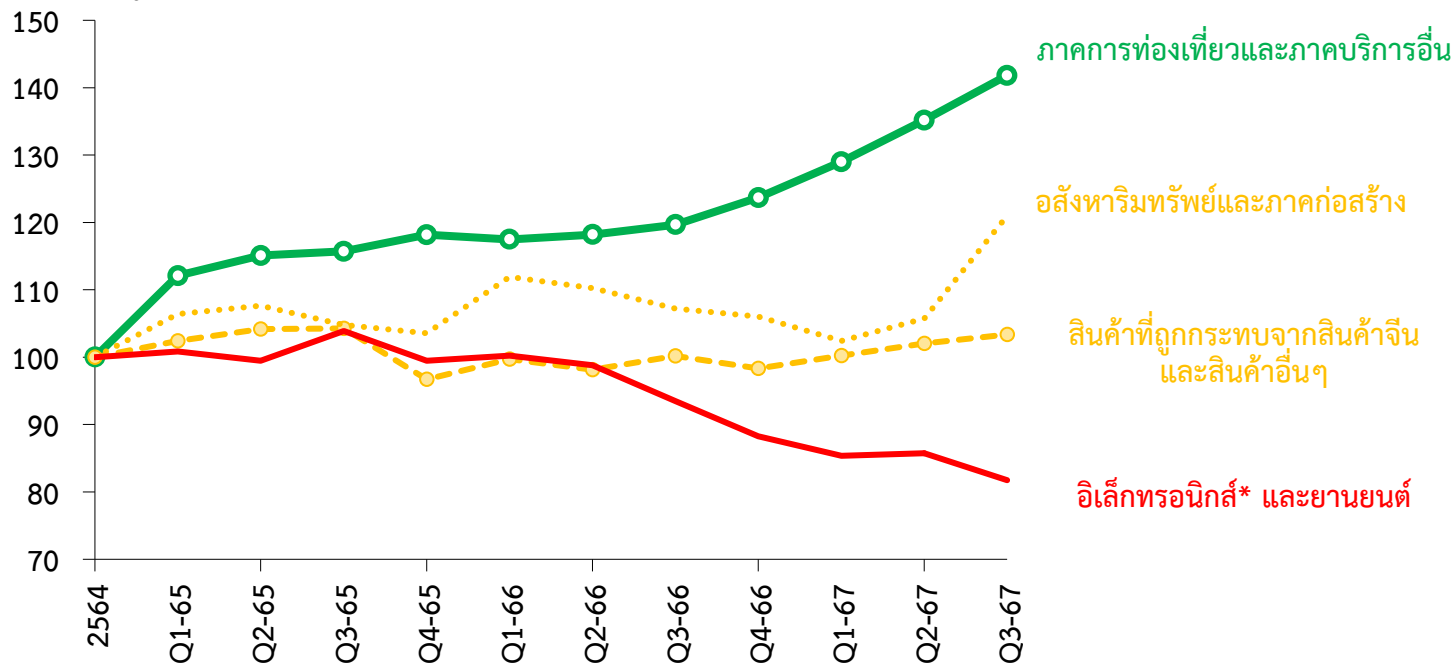
หมายเหตุ * รวม statistical discrepancy หรือ CVM additive error
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธปท.



การฟื้นตัวกระจุกอยู่ในสาขาที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวและบริการ

ดัชนีสะท้อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจรายสาขา*

ดัชนี (ปรับฤดูกาล, 2564 = 100)



GDP	แรงงาน
59%	44%
8%	10%
19%	11%
6%	6%

หมายเหตุ: *ประเมินเครื่องชี้กิจกรรมเศรษฐกิจราย cluster โดย

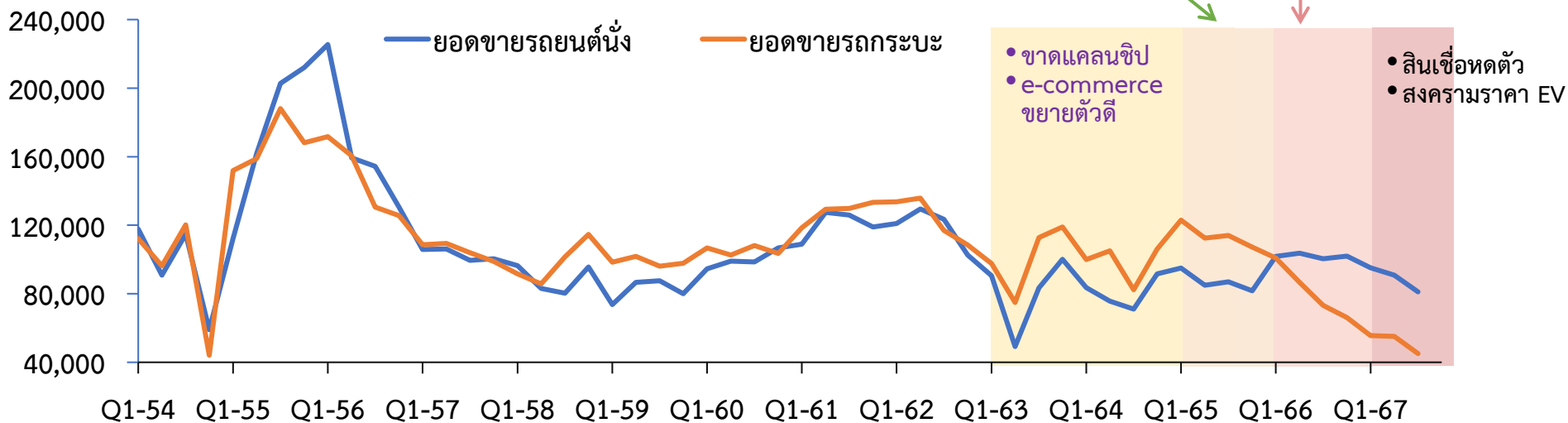
- (1) ภาคการท่องเที่ยวและภาคบริการอื่น ใช้ข้อมูลยอดขายฐาน VAT เฉลี่ยต่อบริษัท
- (2) อสังหาริมทรัพย์และภาคก่อสร้าง ใช้ข้อมูลยอดขายฐาน VAT เฉลี่ยต่อบริษัท ในหมวดก่อสร้าง
- (3) สินค้าที่ถูกกระทบจากสินค้าเงิน/อิเล็กทรอนิกส์/ยานยนต์/สินค้าอื่นๆ ใช้ข้อมูล Manufacturing Production Index (MPI) โดย Electronics ครอบคลุมเฉพาะ HDD และ IC&Semiconductors

ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม กรมสรรพากร คำนวณโดย ธปท.



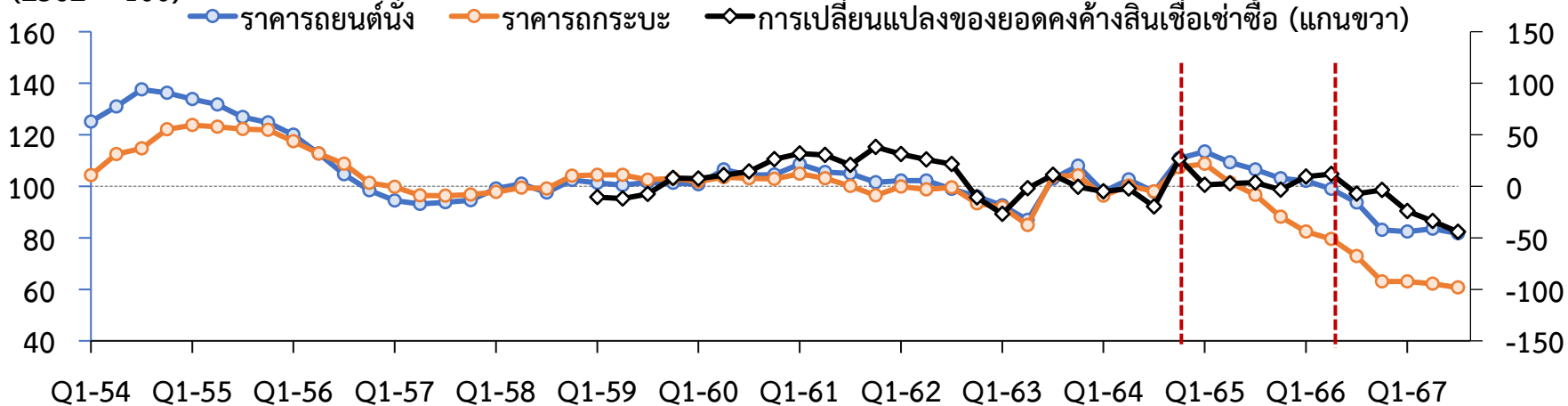
อุตสาหกรรมรถยนต์ได้รับผลกระทบจากปัจจัยเฉพาะและรายได้กลุ่มเปราะบางที่ฟื้นตัวช้า

คัน, ปรับฤดูกาล



ที่มา: สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย คำนวณโดย ธปท.

ดัชนี, ปรับฤดูกาล
(2562 = 100)



รายละเอียดเพิ่มเติม Box 1:
พัฒนาการอุตสาหกรรมยานยนต์ไทย
และแนวโน้ม

ที่มา: สหกรณ์การเกษตร และ ธปท. คำนวณโดย ธปท.



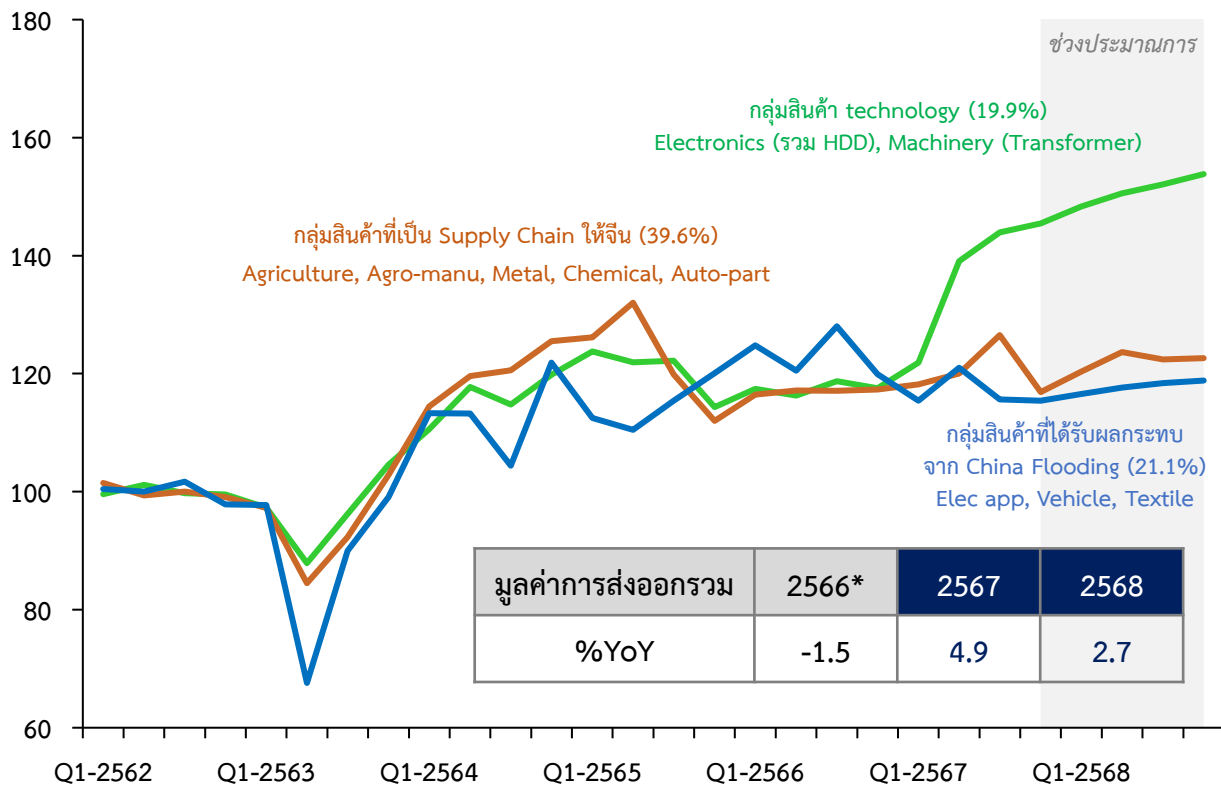
การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มขยายตัว แต่ระยะข้างหน้ามีความท้าทายเพิ่มขึ้น จากความไม่แน่นอนของแนวโน้มนโยบายประเทศเศรษฐกิจหลัก

การส่งออกสินค้าขยายตัวตามการฟื้นตัวของวัฏจักรสินค้าเทคโนโลยี

มูลค่าส่งออกรายกลุ่มสินค้า

ดัชนี, ปรับฤดูกาล

(2562 = 100)



หมายเหตุ: *ข้อมูลจริง

() สัดส่วนมูลค่าส่งออกต่อการส่งออกสินค้ารวมในปี 2566

ที่มา: กรมศุลกากร ประมาณการโดย ธปท.

สรุปความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจ

ปัจจัยด้านบวก

- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ

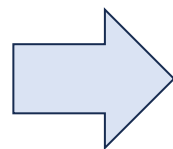
ปัจจัยด้านลบ

- ความรุนแรงของนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยในระยะถัดไป
- ความตึงตัวของสินเชื่อในบางจุดที่อาจกระทบกลุ่มเปราะบางและ SMEs มากกว่าคาด



นโยบายของรัฐบาล Trump

1. นโยบายด้านภาษี เช่น ต่อาายุการลดภาษีและลดภาษีนิติบุคคล
2. นโยบายการค้า เช่น เก็บภาษีนำเข้ากับจีน (60%) และประเทศอื่นๆ (10%)
3. นโยบายด้านพลังงาน เช่น สนับสนุนการขุดเจาะน้ำมัน
4. นโยบายอื่นๆ เช่น นโยบายกีดกันผู้อพยพ



ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น

1. ความไม่แน่นอนสูงขึ้นและตลาดการเงินโลกผันผวนมากขึ้น
2. เศรษฐกิจโลก เศรษฐกิจจีน และปริมาณการค้าโลกมีแนวโน้มชะลอลง อาจมีการตอบโต้ทางการค้า
3. อัตราเงินเฟ้อโลกและสหรัฐฯ มีแนวโน้มสูงขึ้น
4. อัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ มีแนวโน้ม High for longer ค่าเงินดอลลาร์สรอ. มีแนวโน้มแข็งขึ้น

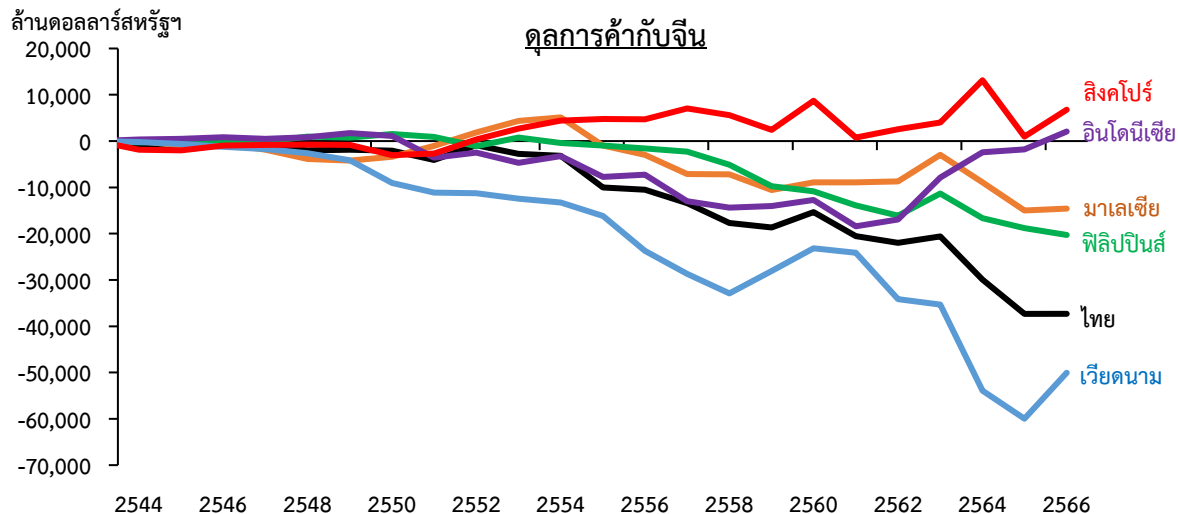
ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย

1. ช่องทางการค้า (ไทยส่งออกไปจีนได้น้อยลง / สินค้าไทยต้องแข่งกับจีนมากขึ้น (China flooding) / ไทยส่งออกไปสหรัฐฯ แทนจีน)
2. ช่องทางการลงทุน (อาจมีการย้ายฐานการผลิตออกจากจีนมาไทย / การลงทุนอาจชะลอลงจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก)
3. ช่องทางความเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจจีน (เศรษฐกิจจีนชะลอกระทบต่อการส่งออกและการท่องเที่ยวไทย)

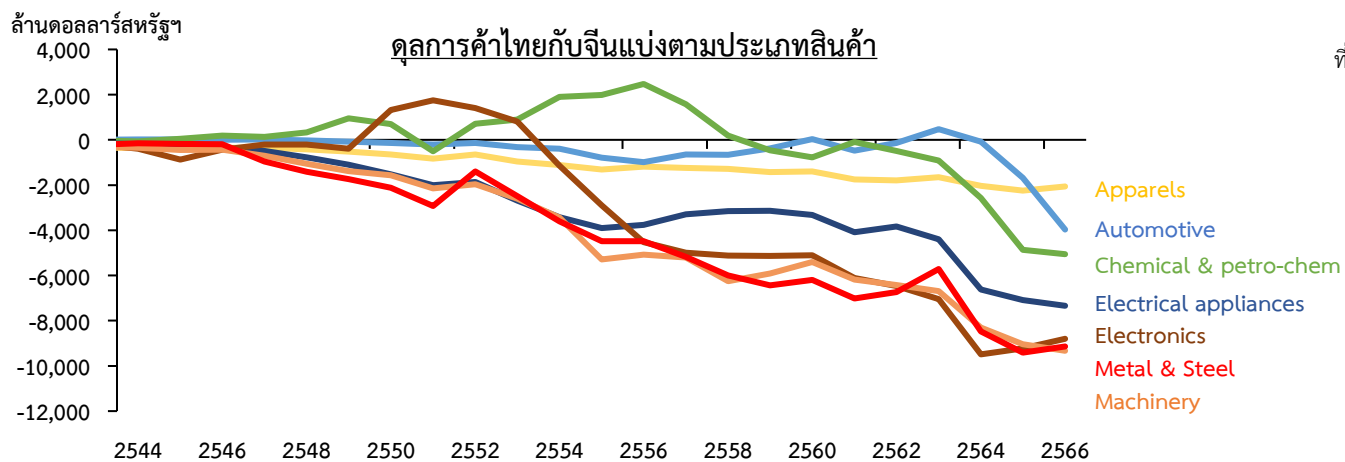


ไทยขาดดุลกับจีนมากขึ้นทั้งสินค้าที่เป็นวัตถุดิบและสินค้าเพื่อการบริโภค โดยเห็นได้ชัดในกลุ่มสินค้าที่มีราคาถูกลงกว่า

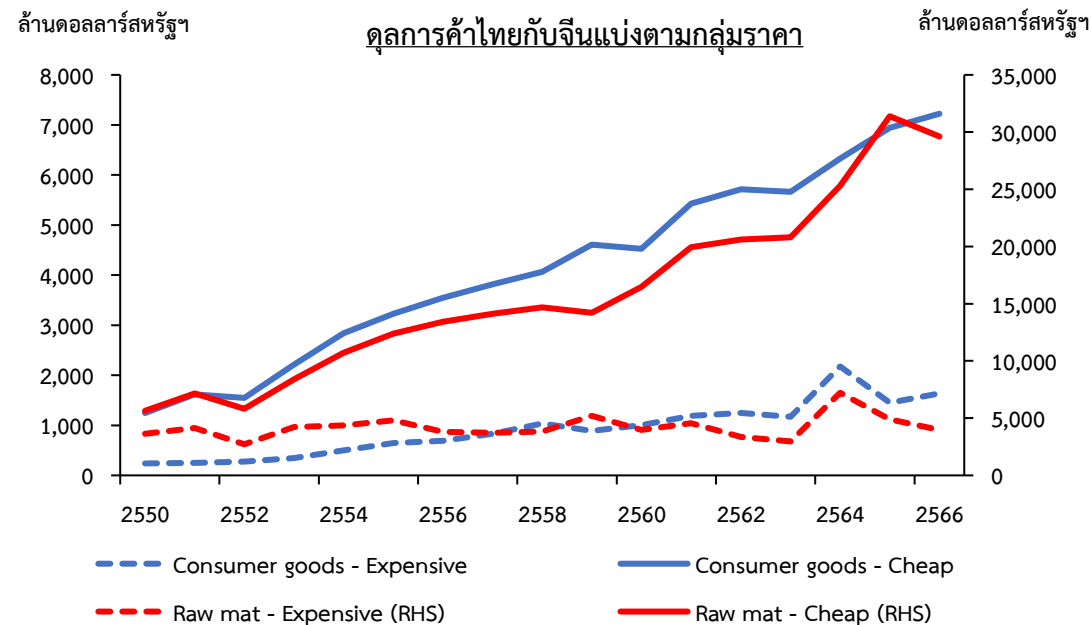
ไทยและอาเซียนขาดดุลกับจีนเพิ่มขึ้น



สินค้าที่ไทยขาดดุลกับจีนเพิ่มขึ้นได้แก่ 1) กลุ่มที่พึ่งพาจีน เช่น เครื่องจักร และอิเล็กทรอนิกส์
2) กลุ่มที่จีนมี excess capacity เช่น โลหะ เครื่องใช้ไฟฟ้า และยานยนต์



ไทยนำเข้าจากจีนเพิ่มขึ้นจากกลุ่มสินค้าที่มีราคาถูกลงกว่า



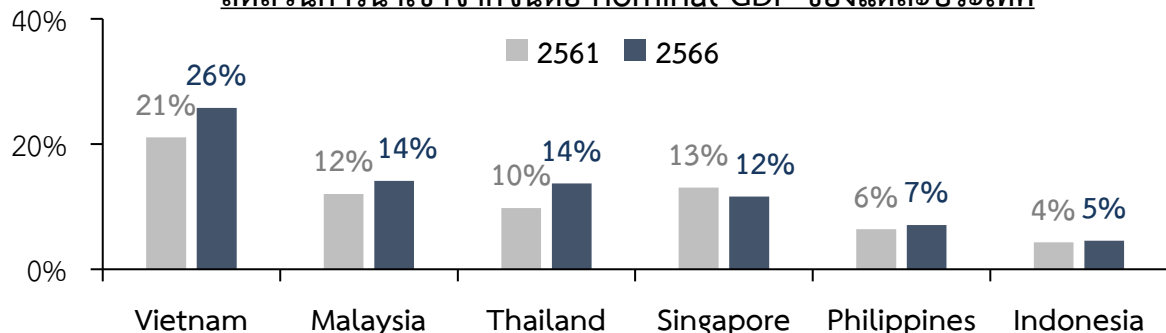
หมายเหตุ: Consumer goods เช่น สิ่งทอ เครื่องใช้ไฟฟ้า เฟอร์นิเจอร์ ไม่รวมยานยนต์และโทรศัพท์มือถือ
สินค้านำเข้าจากจีน หมายถึง unit value ของสินค้าจากประเทศจีนต่ำกว่าค่าเฉลี่ย unit value จากทุกประเทศ



มาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ อาจทำให้การทะลักของสินค้าจีนเข้ามาในไทย (China flooding) มากขึ้น ซึ่งสร้างแรงกดดันเพิ่มเติมต่อการฟื้นตัวของภาคอุตสาหกรรมที่เดิมซบเซาอยู่แล้ว

กลุ่มอาเซียนรวมถึงไทยมีสัดส่วนการนำเข้าสินค้าจีนเพิ่มขึ้น

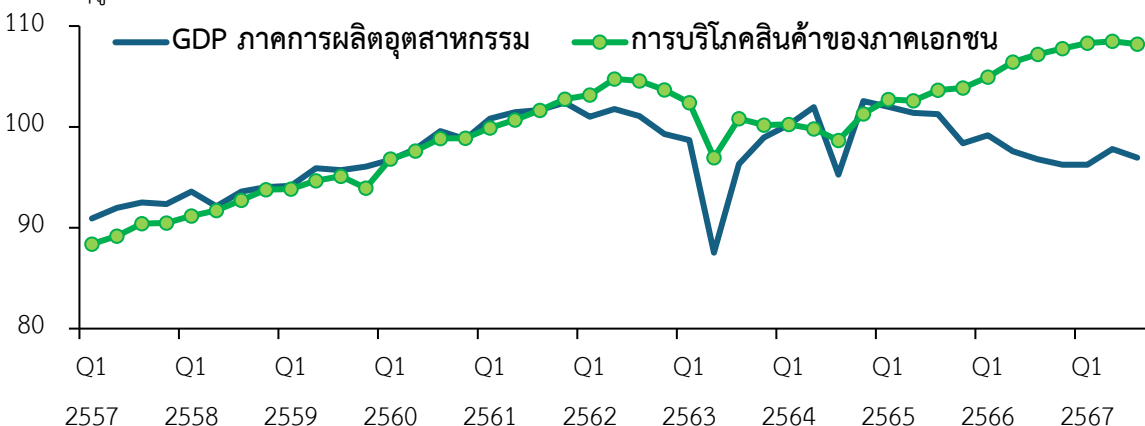
สัดส่วนการนำเข้าจากจีนต่อ nominal GDP ของแต่ละประเทศ



ที่มา: UN Comtrade, CEIC

ในระยะหลัง การผลิตและการบริโภคของไทยเริ่ม disconnect กันมากขึ้น

ดัชนี, ปรับฤดูกาล (ปี 2564=100)



ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ คำนวณโดย ธปท.

ซึ่งมีส่วนทำให้ภาคอุตสาหกรรมฟื้นตัวช้า แม้ว่าอุปสงค์ในประเทศขยายตัวต่อเนื่อง

อุตสาหกรรมที่มีการผลิตหดตัว มีสัดส่วนการนำเข้าจากจีนเร่งขึ้น

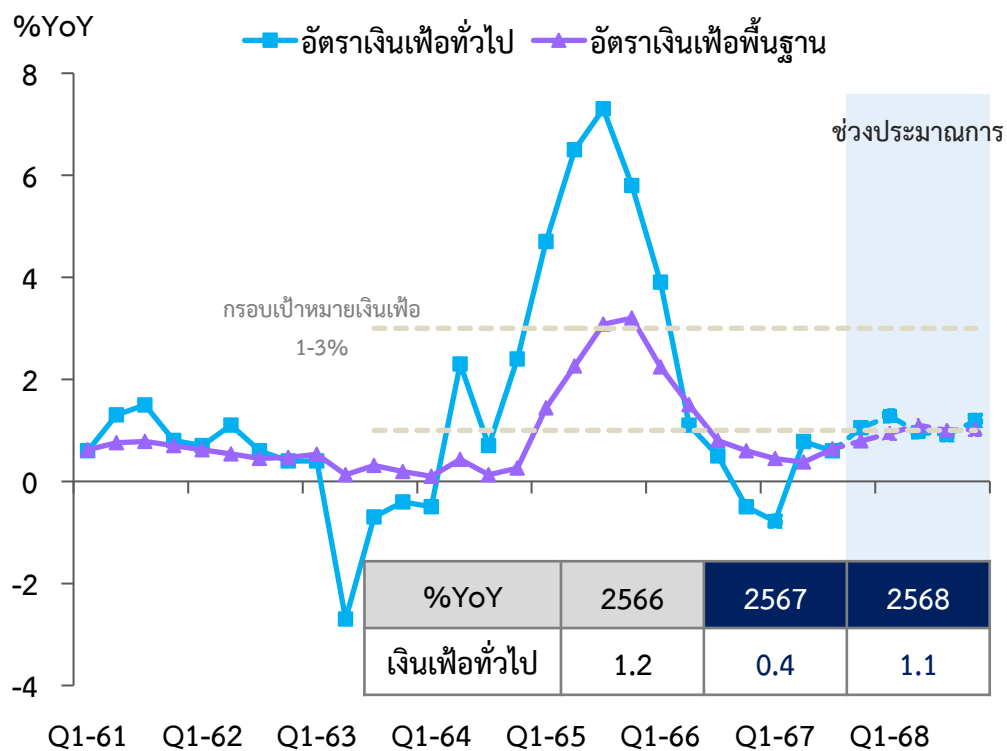
	Production growth %YoY (66Q1-67Q2)	Chinese import penetration (%)		
		2562	67Q2	%Δ
MPI รวม	-3.2	15	21	+6
● เครื่องใช้ไฟฟ้า (4.4%)	-4.5	17	31	+13
● ยานยนต์ (11.3%)	-4.0	5	16	+11
● โลหะขั้นมูลฐาน (3.5%)	-4.5	17	27	+9
● สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม (3.5%)	-17.3	36	43	+7

Note: () น้ำหนักใน MPI; Chinese import penetration หมายถึงสัดส่วนการนำเข้าสินค้าจากจีนต่ออุปสงค์ในประเทศของแต่ละสินค้า คำนวณโดย ธปท.



อัตราเงินเพื่อทั่วไปทรงตัวใกล้เคียงขอบล่าง

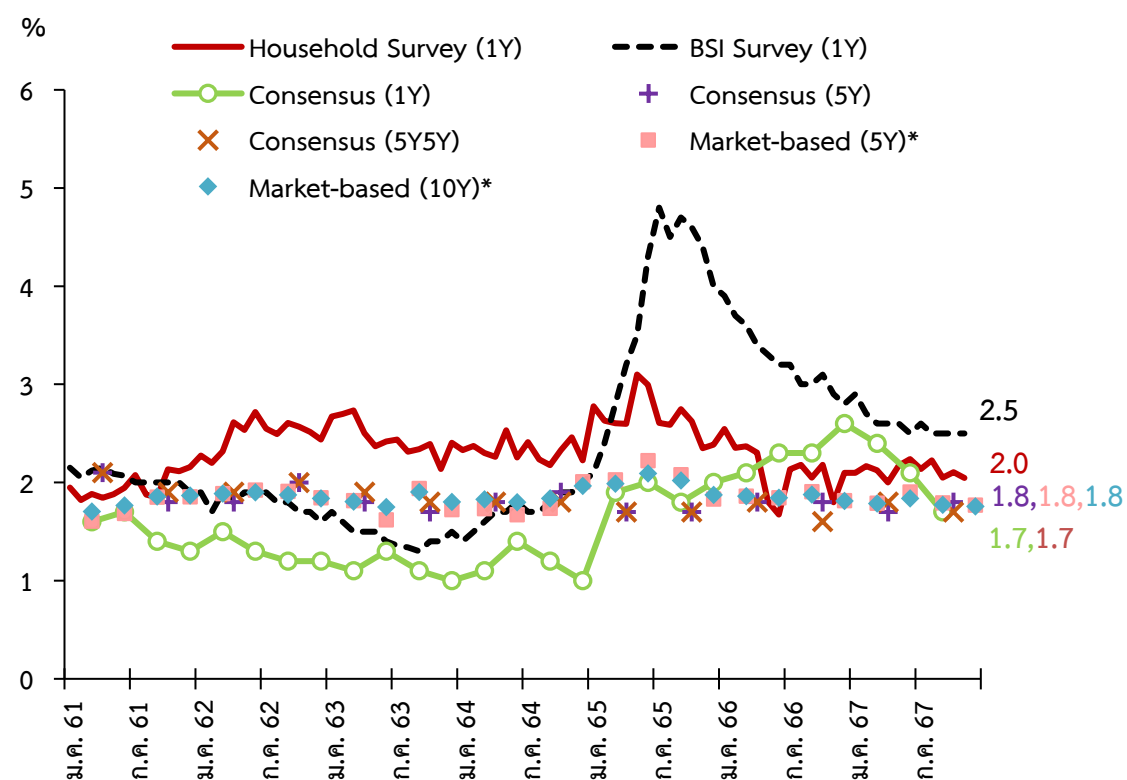
ประมาณการเงินเพื่อ



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

อัตราเงินเพื่อคาดการณ์



หมายเหตุ: [] คือค่าเฉลี่ยตั้งแต่ ม.ค. 61; *ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค
ที่มา: Asia Pacific Consensus Economics, Business Sentiment Survey (BOT), Consumer Confidence Survey (Ministry of Commerce)



ภาวะการเงิน

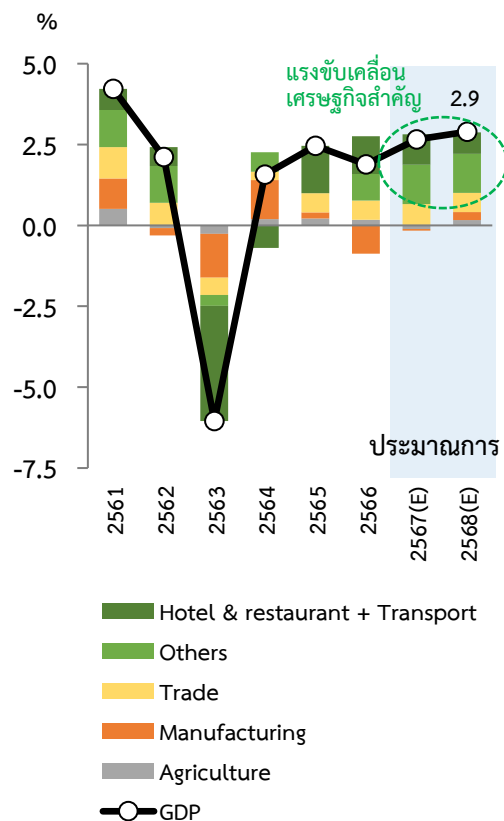
ภาคการเงินโดยรวมสามารถทำหน้าที่สนับสนุนกิจกรรมเศรษฐกิจ โดยสินเชื่อที่ชะลอลงเป็นผลจาก

- (1) ความต้องการสินเชื่อลดลง ส่วนหนึ่งจากรัฐกิจที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจพึ่งพาสินเชื่อน้อยลง
- (2) ความเสี่ยงด้านเครดิตอยู่ในระดับสูง และ (3) การชำระคืนหนี้ที่ถูกระงับในช่วงโควิด



ธุรกิจที่เกี่ยวกับการท่องเที่ยวและภาคบริการที่เกี่ยวข้อง เช่น ร้านอาหารและขนส่ง ซึ่งเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจสำคัญ พึ่งพาสินเชื่อลดลงในช่วงที่ผ่านมา จากความต้องการกู้ที่ลดลงตามรายได้ธุรกิจที่ปรับดีขึ้นและการคืนหนี้

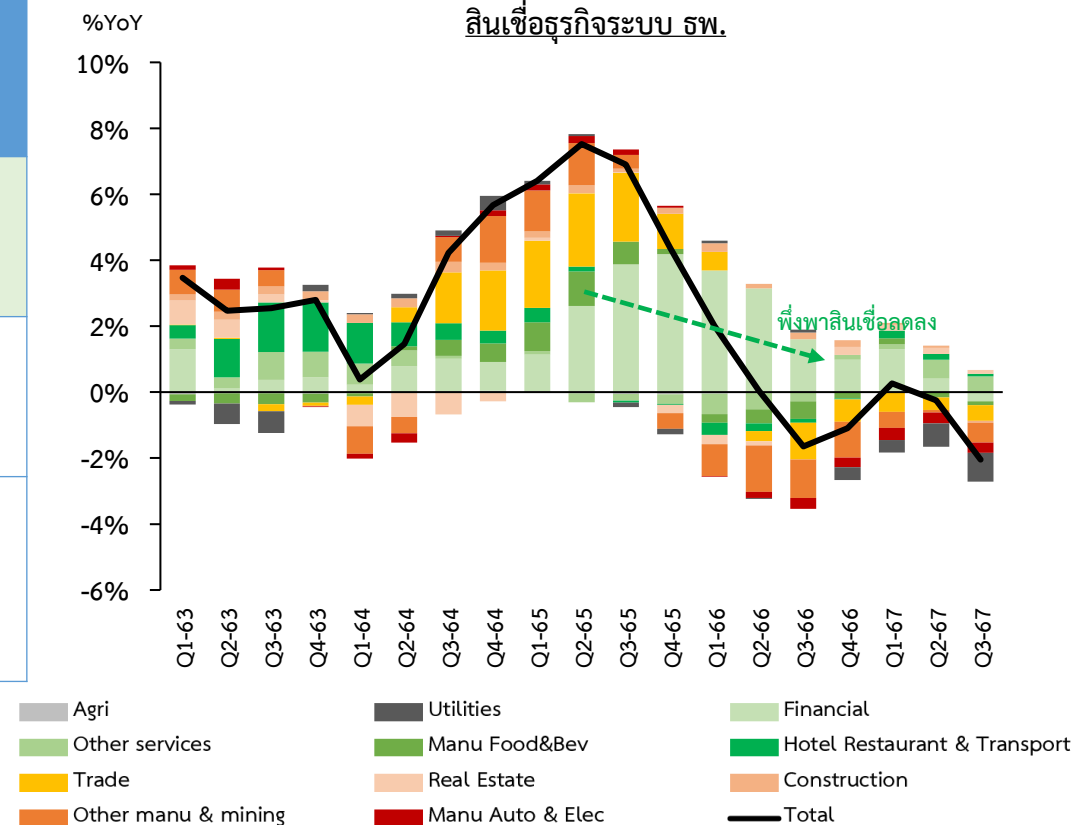
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ



กลุ่มธุรกิจ	Contribution to GDP growth ปี 68 (percentage point)	พัฒนาการสินเชื่อ
1. ธุรกิจที่ขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง เช่น โรงแรมและร้านอาหาร การขนส่ง	1.9	สินเชื่อใหม่ชะลอตามความต้องการกู้ที่ลดลงและการคืนหนี้ที่เพิ่มขึ้น
2. ธุรกิจที่เผชิญการแข่งขันสูง เช่น SMEs ในภาคการค้า ธุรกิจใภาคอสังหาฯ และก่อสร้าง	0.4	สินเชื่อใหม่ลดต่อเนื่อง โดยเฉพาะ SMEs ที่มีความเสี่ยงด้านเครดิต
3. ธุรกิจที่เผชิญปัญหาเชิงโครงสร้าง เช่น ยานยนต์	0.03	สินเชื่อใหม่หดตัวตามความไม่แน่นอนของทิศทางอุตสาหกรรม

ที่มา: ธปท./สศช. คำนวณโดย ธปท. โดย () แสดง contribution to 2025 GDP growth of 2.9%

สินเชื่อธุรกิจระบบ ธพ.

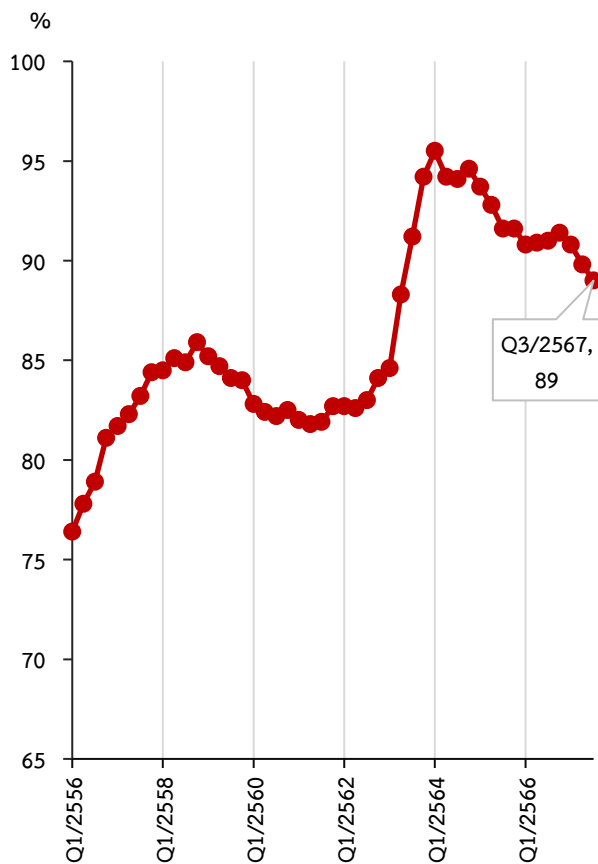


กลุ่มธุรกิจที่ขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง ได้แก่ โรงแรมและร้านอาหาร การขนส่ง การผลิตอาหารและเครื่องดื่ม ธุรกิจการค้าขนาดใหญ่ และการบริการอื่น ๆ กลุ่มธุรกิจที่เผชิญการแข่งขันสูง ได้แก่ ก่อสร้าง SMEs ในภาคการค้า อสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจที่เผชิญปัญหาเชิงโครงสร้าง ได้แก่ ยานยนต์และอิเล็กทรอนิกส์



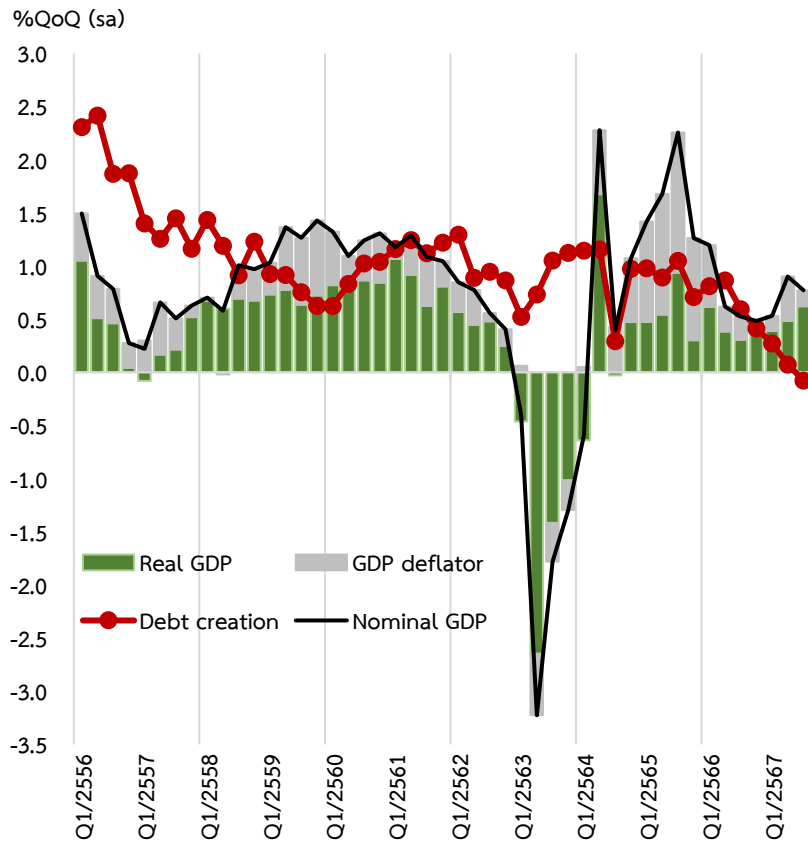
หนี้ครัวเรือนต่อ GDP ปรับลดลงจากไตรมาสก่อนหน้า จากการขยายตัวของหนี้ที่น้อยกว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจ โดยการก่อหนี้ใหม่ลดลงส่วนหนึ่งจากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP (%)



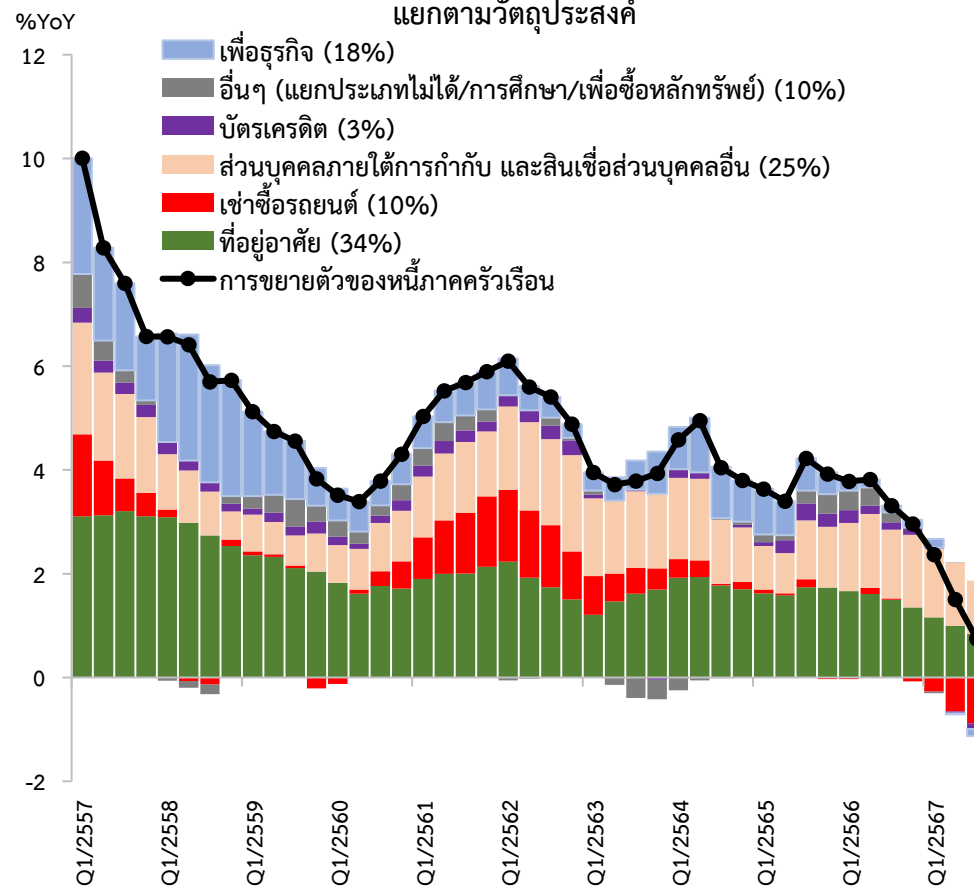
หมายเหตุ: สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP คำนวณจากเงินที่ภาคครัวเรือนกู้ยืม ทารด้วยผลรวมของ nominal GDP รวม 4 ไตรมาস্য้อนหลัง โดยเริ่มนับจากไตรมาสที่อ้างอิง

แหล่งที่มาของการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนหนี้ต่อ GDP สะท้อนการก่อหนี้ใหม่ที่ขยายตัวน้อยกว่า nominal GDP



หมายเหตุ: ปรับ contribution ของ nominal GDP ต่อสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP (เส้นสีดำ) จากลบเป็นบวก เพื่อความสะดวกในการเปรียบเทียบ (โดยปกติการเพิ่มขึ้นของ nominal GDP จะมี contribution เป็นลบต่อสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP)

แหล่งที่มาของการขยายตัวของหนี้ครัวเรือนต่อ GDP แยกตามวัตถุประสงค์



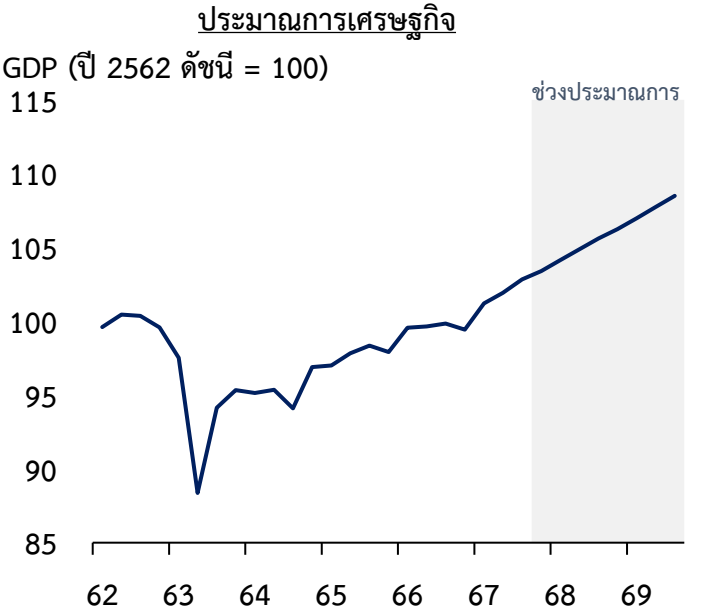
หมายเหตุ: ตัวเลขใน () แสดงสัดส่วนหนี้แต่ละประเภทต่อหนี้ครัวเรือนรวม ณ Q3/2567



นโยบายการเงิน

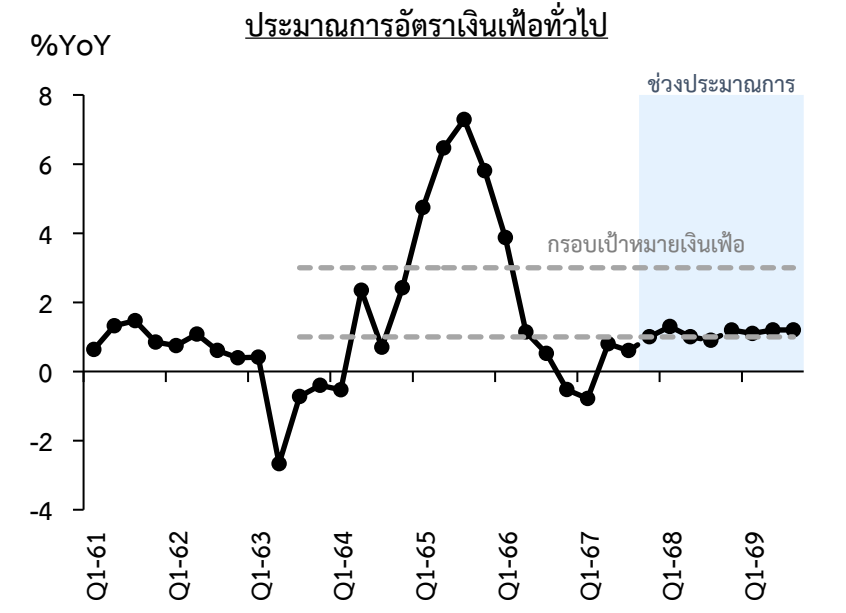


เศรษฐกิจขยายตัวอย่างยั่งยืน



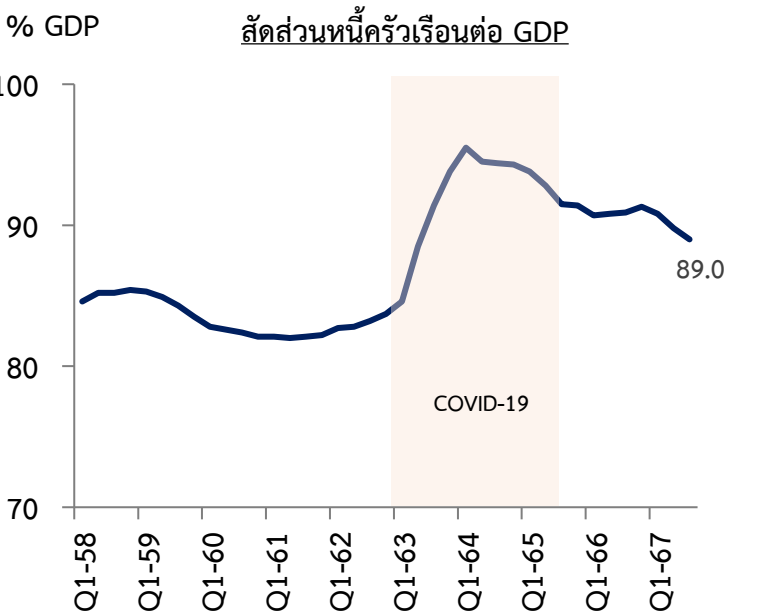
เศรษฐกิจ
ขยายตัวได้ใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ แม้เผชิญความท้าทายจากการแข่งขันภายนอกที่รุนแรง และความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้าที่สูงขึ้น

เงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมาย



เงินเฟ้อ
เงินเฟ้อมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงขอบล่าง โดยเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบ

ระบบการเงินลดการสะสมความเสี่ยง



เสถียรภาพระบบการเงิน
สินเชื่อชะลอลง Debt deleveraging เกิดขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งจะช่วยให้ความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาวปรับลดลง

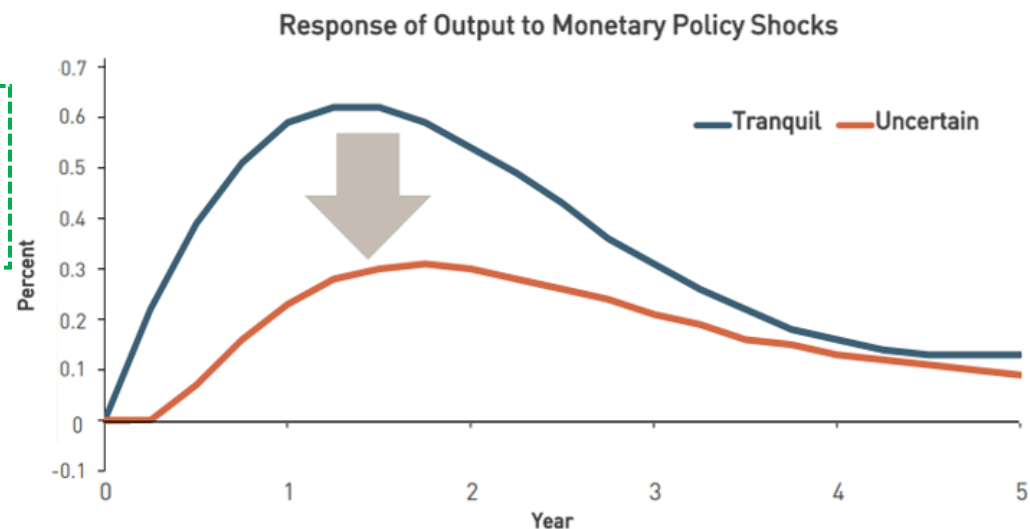


ภายใต้ความไม่แน่นอนที่สูงขึ้น นโยบายการเงินต้องสามารถพร้อมรองรับเหตุการณ์ต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นหรือไม่เกิด / ที่อาจเกิดขึ้นช้าหรือเร็ว / ที่อาจมีผลมากหรือน้อย

การคง policy rate เป็น robust policy ภายใต้ความไม่แน่นอนที่สูงขึ้น

นโยบายการเงินมีประสิทธิผลลดลงภายใต้ความไม่แน่นอนสูง ธุรกิจชะลอ
การจ้างงานและการลงทุนเพราะมี fixed costs

	Scenario 1: Baseline with no major adverse shocks	Scenario 2: Uncertainties turning into adverse shocks in 68H2
	<i>Robust policy: พร้อมรองรับเหตุการณ์ต่าง ๆ</i>	
1. คง วันนี้	<ul style="list-style-type: none"> Policy stance สอดคล้องกับเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะสั้นและยาว 	<ul style="list-style-type: none"> การคง policy rate วันนี้ไม่ได้ปิดโอกาสการปรับ policy ในอนาคต
2. ปรับลด วันนี้	<ul style="list-style-type: none"> Costs เสีย policy space Unintended consequences เสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินอาจปรับตัวยกลงในระยะยาว 	<ul style="list-style-type: none"> Benefits จำกัด ณ ปัจจุบันเนื่องจากประสิทธิผลถูกทอนลงในช่วงที่ความไม่แน่นอนยังไม่คลี่คลาย



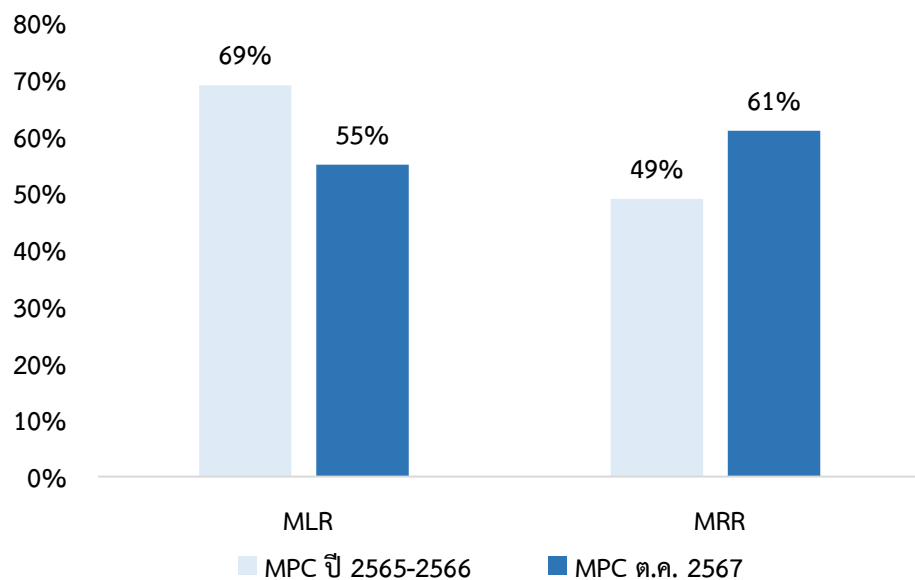
Note: Impulses of output to monetary policy shock under different uncertainty regimes based on open-economy SVAR over 2549Q3-2561Q1. “Uncertain”(“Tranquil”) times distinguish between levels of global economic policy uncertainty being greater than (less than or equal to) 8th (2nd) decile of distribution.

Source: Apaitan et al. (2563), “Navigating through Uncertainty: Firm Behaviors and Macroeconomic Outcomes,” BOT Symposium



ทั้งนี้ การลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนตุลาคมที่ผ่านมา ประกอบกับมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ มีส่วนช่วยลดภาระหนี้ของกลุ่มเปราะบาง

อัตราการส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ ธพ.



หมายเหตุ: การส่งผ่านคำนวณจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยยอดคงค้างสินเชื่อของ ธพ. ไทย 14 แห่ง และไม่รวมผลของ FIDF fee

ในช่วงปี 2565-66 ส่งผ่านการปรับขึ้นดอกเบี้ยไปยัง MRR น้อยกว่า MLR
ในขณะที่ช่วง ต.ค. 67 ส่งผ่านการปรับลดดอกเบี้ยไปยัง MRR มากกว่า MLR
สะท้อนการช่วยเหลือลูกหนี้กลุ่มเปราะบางของ ธพ.

มาตรการที่ดำเนินการแล้ว

- คลินิกแก้หนี้ ทางด่วนแก้หนี้
- หมอหนี้
- กฎหมายฟื้นฟูลูกหนี้รายย่อย
- Responsible lending
- Open data, Financial literacy

มาตรการเพิ่มเติม

โครงการ “คุณสู้ เราช่วย”

1. มาตรการ “จ่ายตรง คงทรัพย์” : ลูกหนี้รายย่อย (สินเชื่อบ้านและรถ) และ SME
ลดการผ่อนชำระ ปีแรก ชำระ 50% ของค่างวดเดิม
ปีที่สอง ชำระ 70% ของค่างวดเดิม
ปีที่สาม ชำระ 90% ของค่างวดเดิม
ดอกเบี้ยจะถูกพักไว้ และค่างวดจะนำไปตัดเงินต้นทั้งหมด หากลูกหนี้ปฏิบัติตามเงื่อนไขครบ 3 ปี จะยกดอกเบี้ยให้
2. มาตรการ “จ่าย ปิด จบ” : ลูกหนี้รายย่อยที่มีภาระหนี้ต่อบัญชีไม่เกิน 5,000 บาท โดยลูกหนี้ชำระหนี้บางส่วน เพื่อให้สามารถจ่ายและปิดจบหนี้ได้เร็วขึ้น



โดยเห็นว่าดอกเบี้ยปัจจุบันอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่ใกล้เคียงกับศักยภาพ
เงินเฟ้อที่โน้มเข้าสู่กรอบเป้าหมาย และการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว
รวมทั้งรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงิน ในการรองรับความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้าที่ปรับสูงขึ้น

การประชุมครั้งที่ 6/2567
(18 ธันวาคม 2567)

กนง. มีมติ 7 ต่อ 0
ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ

2.25 ต่อปี

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวแต่ยังมีความแตกต่างกันในแต่ละภาคส่วน เงินเฟ้อทรงตัวใกล้เคียงขอบล่าง เงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลางยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

ระบบการเงินมีเสถียรภาพ สันเชื่อชะลอจากความต้องการลงทุนในบางสาขาธุรกิจที่ลดลง การชำระคืนหนี้ และความเสถียรด้านเครดิต โดยต้องติดตามผลของมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้กลุ่มเปราะบาง

อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่ใกล้เคียงกับศักยภาพเงินเฟ้อที่โน้มเข้าสู่กรอบเป้าหมาย และการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินรวมทั้งรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงินในการรองรับความไม่แน่นอนที่ปรับสูงขึ้น